

2024年09月23日

超配

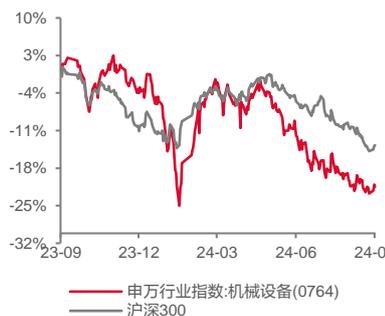
# 自动化设备推进国产替代，业务拓展孵化新动能

——机械设备行业周报（20240916-20240922）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

1. 自动化设备下游有待企稳，寻找结构性机会——机械设备行业周报（20240909-20240913）

投资要点:

- 国产替代是工业自动化行业发展的重要主线。**从外部环境看，2020年国际供应链短期波动，凸显国产品牌的交付优势，头部国产企业抓住契机，实现优质客户对接。同时，近年来国家政策也多次强调，致力提升核心零部件的自主化率。从行业趋势看，工业自动化行业应用广泛，把握关键下游的需求是实现收入增长的重要动力。过往几年国内光伏锂电等行业处于扩产期，国产自动化设备企业有效捕捉行业需求，推进产品创新，伴随新能源行业的发展而成长。从发展实力看，基于多年研发积累，头部国产企业的产品性能也有明显提升，部分产品达到与国际品牌相当的水平，且具备一定性价比。从2024年上半年的国内行业数据看，在低压变频、伺服系统、小型PLC、工业机器人这类代表领域，已有国产品牌跻身市场份额前三。
- 突破客户的关键：搭建丰富的产品矩阵，提供定制化的产品与服务。**由于下游分散、项目多为非标属性，工业自动化厂商若想实现规模效应，需扩大产品种类的行业覆盖面，同时兼顾生产效率。除了产品技术的精进，基于行业特点提供灵活性的解决方案，其实是本土品牌可以较快实现份额提升的路径。以汇川技术低压变频器为例，通用变频器已形成型号较为齐全的产品序列，同时面向起重、风电、空压机等行业布局专用变频器产品。基于对细分行业的多年洞察和产品迭代，截至2024年上半年，汇川技术在中国低压变频器（含电梯专用变频器）市场实现份额第一。工业自动化企业的定制化服务体现在研发、销售等多方面。如汇川技术，研发时即采用基于IPD的集成开发模式，在流程中坚持客户导向。销售时即围绕技术营销及行业营销同时展开，为客户提供组合式的解决方案。
- 寻找新的增长点，拓展海外市场。**以汇川技术为例，2019年-2023年，海外收入由3.4亿元增长至17.4亿元，成长动力强劲。从毛利率看，海外毛利率也高于国内，较好的盈利前景也驱动企业向外探索。2024年上半年，汇川技术海外总收入约9.5亿元，同比增长约17%，占其总营业收入约6%。
- 持续关注潜力标的，孵化新动能。**过往数年间，汇川技术进行多次收购，所涉领域包括工业自动化产业链、电梯行业、轨道交通、新能源汽车零部件等多方面，并基于业务规划新设子公司。与十年前相比，公司业务结构已经发生显著变化。变频器为汇川技术的传统业务，公司在早年抓住电梯行业的发展机遇实现跃升。2014年，公司变频器类产品收入为13.4亿元，其中电梯一体化相关产品收入为8.9亿元。当时，新能源类、运动控制类业务尚处于起步阶段，当年分别实现收入3.8亿元、3.0亿元。2024年上半年，汇川技术通用自动化业务实现收入约75亿元，通用自动化产品也更为丰富多样，通用变频器、通用伺服系统、PLC及HMI分别实现收入约25亿元、约30亿元、约6.9亿元，工业机器人（含精密机械）实现收入约5.8亿元。新能源汽车类产品已成为汇川技术的第二大收入支柱，2024年上半年该板块收入约60亿元，同比增长超100%。
- 风险提示：宏观景气度回暖弱于预期、核心技术突破进度不及预期、政策落地进度不及预期、原材料价格波动风险。**

## 正文目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 1. 自动化设备行业的增长方向：国产替代、海外拓展、业务外延.... | 4 |
| 2. 行业动态 .....                      | 7 |
| 3. 行情回顾 .....                      | 7 |
| 4. 风险提示 .....                      | 7 |

## 图表目录

|  |   |
|--|---|
| 图 1 中国伺服系统市场规模及同比增速 .....                | 5 |
| 图 2 近年来汇川技术在国内通用伺服市场市占提升 .....           | 5 |
| 图 3 汇川技术近年来海外收入持续增长 .....                | 5 |
| 图 4 汇川技术海外毛利率高于国内毛利率 .....               | 5 |
| 图 5 汇川技术 2014 年的收入结构（%） .....            | 6 |
| 图 6 汇川技术 2024 年中报的收入结构 .....             | 6 |
| 图 7 本月以来申万一级行业各板块涨跌幅（%） .....            | 7 |
| 表 1 2024 年上半年中国工业自动化代表产品市场 TOP3 份额 ..... | 4 |
| 表 2 汇川技术低压变频器产品示例 .....                  | 4 |
| 表 3 汇川技术近年的部分收购事项及新设子公司事项 .....          | 6 |

# 1. 自动化设备行业的增长方向：国产替代、海外拓展、业务外延

**国产替代是工业自动化行业发展的重要主线。**从外部环境看，2020 年国际供应链短期波动，凸显出国产品牌的交付优势，头部国产企业抓住契机，实现优质客户对接。同时，近年来国家政策也多次强调，致力提升核心零部件的自主化率。从行业趋势看，工业自动化行业应用广泛，把握关键下游的需求是实现收入增长的重要动力。过往几年国内光伏锂电等行业处于扩产期，国产自动化设备企业有效捕捉行业需求，推进产品创新，伴随新能源行业的发展而成长。从发展实力看，基于多年研发积累，头部国产企业的产品性能也有明显提升，部分产品达到与国际品牌相当的水平，且具备一定性价比。从 2024 年上半年的国内行业数据看，在低压变频、伺服系统、小型 PLC、工业机器人这类代表领域，已有国产品牌跻身市场份额前三。

**表1 2024 年上半年中国工业自动化代表产品市场 TOP3 份额**

| TOP3 品牌市场份额 (%) |                                      |
|-----------------|--------------------------------------|
| 低压变频            | 汇川技术 (19.6%)、ABB (17.7%)、西门子 (15.9%) |
| 伺服系统            | 汇川技术 (27.6%)、西门子 (11.1%)、安川 (7.2%)   |
| 小型 PLC          | 西门子 (39.3%)、汇川技术 (13.7%)、信捷电气 (8.2%) |
| 工业机器人           | 发那科 (10.3%)、埃斯顿 (9.1%)、汇川技术 (9.0%)   |

资料来源：睿工业，东海证券研究所

**突破客户的关键：搭建丰富的产品矩阵，提供定制化的产品与服务。**由于下游分散、项目多为非标属性，工业自动化厂商若想实现规模效应，需扩大产品种类的行业覆盖面，同时兼顾生产效率。除了产品技术的精进，基于行业特点提供灵活性的解决方案，其实是本土品牌可以较快实现份额提升的路径。以汇川技术低压变频器为例，通用变频器已形成型号较为齐全的产品序列，同时面向起重、风电、空压机等行业布局专用变频器产品。基于对细分行业的多年洞察和产品迭代，截至 2024 年上半年，汇川技术在中国低压变频器（含电梯专用变频器）市场实现份额第一。此外，公司在通用伺服领域也成功借助 2020 年以来的机遇，实现市占突破。工业自动化企业的定制化服务体现在研发、销售等多方面。如汇川技术，研发时即采用基于 IPD 的集成开发模式，在流程中坚持客户导向。销售时即围绕技术营销及行业营销同时展开，为客户提供组合式的解决方案。

**表2 汇川技术低压变频器产品示例**

| 产品举例   |   |
|--------|---|
| 通用单机传动 | MD600 紧凑型变频器（应用于硅晶、锂电、木工、物流、食品饮料、线缆等行业）、MD580 高性能工程型变频器（应用于冶金、有色、建材、造纸、化工等行业）、MD520 高性能矢量变频器（可用于纺织、造纸、拉丝、机床、包装、食品、风机等自动化生产设备的驱动）。 |
| 通用多机传动 | MD800 标准型多机传动变频器（针对传统 OEM 行业小功率市场，应用于印刷包装、木工机床、食品饮料、物流仓储、纺织印染、风机水泵等行业）、MD810 高性能多机传动变频器（应用于 OEM 行业）。                              |
| 起重专用   | CS290 起重专用变频器（可用于纺织、造纸、拉丝、机床、包装、食品、风机等自动化生产设备的驱动）、CS200 施工升降机专用变频器  |
| 风电专用   | PD802 Plus 风电大功率变桨驱动器、PD800 系列风电变桨驱动器   |
| 其他专用   | 用于空压机、中央空调、煤矿防爆、注塑系统等细分领域的低压变频器   |

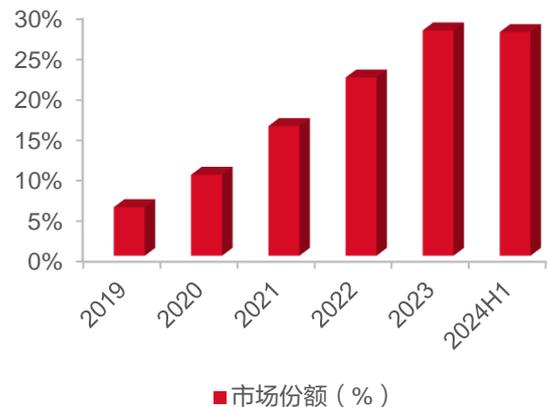
资料来源：公司官网，东海证券研究所

图1 中国伺服系统市场规模及同比增速



资料来源：格物致胜，伟创电气公告，东海证券研究所

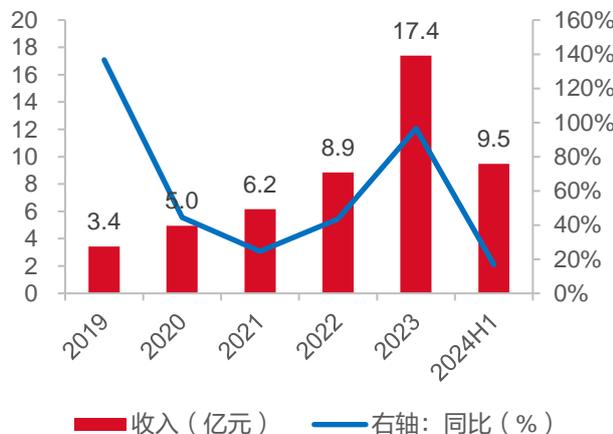
图2 近年来汇川技术在国内通用伺服市场市占提升



资料来源：睿工业，东海证券研究所

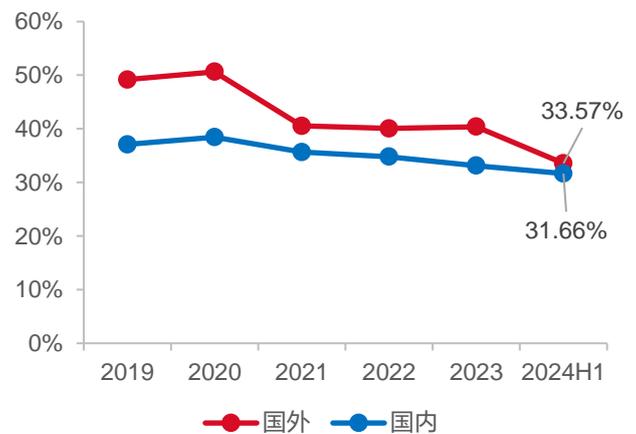
**寻找新的增长点，拓展海外市场。**以汇川技术为例，2019年-2023年，海外收入由3.4亿元增长至17.4亿元，成长动力强劲。从毛利率看，海外毛利率也高于国内，较好的盈利前景也驱动企业向外探索。2024年上半年，汇川技术海外总收入约9.5亿元，同比增长约17%，占其总营业收入约6%。

图3 汇川技术近年来海外收入持续增长



资料来源：同花顺，东海证券研究所

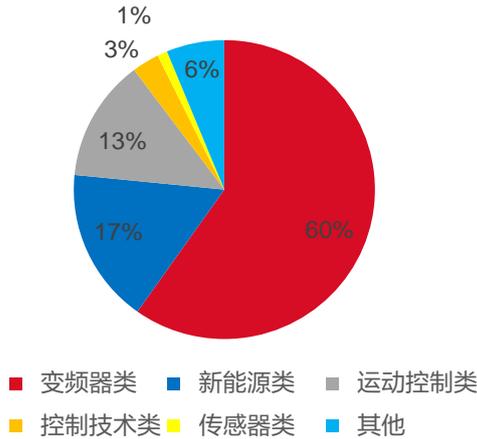
图4 汇川技术海外毛利率高于国内毛利率



资料来源：同花顺，公司公告，东海证券研究所

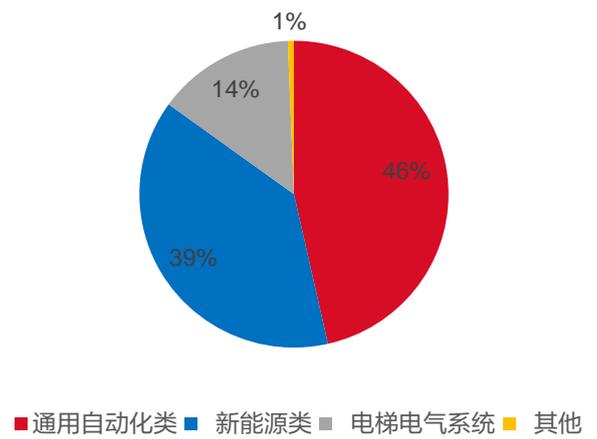
**持续关注潜力标的，孵化新动能。**如下表所示，过往数年间，汇川技术进行多次收购，所涉领域包括工业自动化产业链、电梯行业、轨道交通、新能源汽车部件等多方面，并基于业务规划新设子公司。与2014年相比，公司业务结构已经发生显著变化。变频器为汇川技术的传统业务，公司在早年抓住电梯行业的发展机遇实现跃升。2014年，公司变频器类产品收入为13.4亿元（占比约60%），其中电梯一体化相关产品收入为8.9亿元。当时，新能源类、运动控制类业务尚处于起步阶段，当年分别实现收入3.8亿元、3.0亿元。2024年上半年，汇川技术通用自动化业务实现收入约75亿元（占比约46%），通用自动化产品也更为丰富多样，通用变频器、通用伺服系统、PLC及HMI分别实现收入约25亿元、约30亿元、约6.9亿元，工业机器人（含精密机械）实现收入约5.8亿元。新能源汽车类产品已成为汇川技术的第二大收入支柱，2024年上半年该板块收入约60亿元，同比增长超100%。

图5 汇川技术 2014 年的收入结构 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图6 汇川技术 2024 年中报的收入结构 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

表3 汇川技术近年的部分收购事项及新设子公司事项

| 收购及新设情况简介 |  |
|-----------|--|
| 2013 年    | 收购宁波伊士通 40% 股权。宁波伊士通以系统集成方式为注塑机行业客户提供电脑控制器、伺服驱动器、电机和液压油泵等产品。<br>设立南京汇川工业视觉技术开发有限公司，介入工业视觉领域。<br>设立上海默贝特，提高电梯行业解决方案能力。  |
| 2015 年    | 收购江苏经纬部分股权并增资。江苏经纬具备轨道交通牵引项目准入资质，初步建成了轨道交通牵引系统平台。  |
| 2016 年    | 收购上海莱恩部分股权并增资。上海莱恩设计、生产三轴以上数控机床的高精度滚珠丝杠，产品已在全电动注塑机、工业自动化设备、精密机床和高压开关箱等行业取得应用。<br>设立苏州汇川联合动力系统有限公司。该子公司主要经营新能源汽车动力总成系统（包括电机控制器、电机、减速机、电源、充电设备、智能控制软件、车联网等产品）。   |
| 2018 年    | 香港汇川并购 INOVANCE TECHNOLOGY EUROPE GMBH，注入海外高端 CNC 数控技术，完善产品方案。   |
| 2019 年    | 并购上海贝斯特，引入电梯配套产品，完善电梯产品方案。<br>并购阿斯科纳科技，注入精密直驱电机高端技术。   |
| 2021 年    | 设立汇川新能源汽车技术（常州）有限公司，投资建设新能源汽车核心零部件项目，扩大产能。<br>设立岳阳汇川，投资建设工业电机项目，扩大产能。<br>并购北京一控系统技术有限公司，在冶金行业进行拓展。<br>并购牧气精密，完善气动产品布局。   |
| 2022 年    | 并购大连智鼎，补充公司电机产品范围，以便与高压变频器配套销售。<br>设立南京汇川技术有限公司，投资建设丝杠、工业机器人生产厂房及配套设施，扩大产能。<br>设立南京汇川技术研发中心有限公司，用于智能机器人、电机及其控制系统、新兴能源的研发、储能、工业互联网服务。                           |
| 2023 年    | 并购中科凌图，主营工业相机相关软件产品的研发。<br>并购 SBC Linear Co., Ltd.，该公司主营直线导轨的生产与销售。<br>新设济南汇川技术有限公司，主营高压变频器产品。<br>新设西安汇川技术有限公司，主营工业软件与控制产品、储能等软件产品研发。新设西安汇川技术研发中心，主营电源产品生产、销售。 |
| 2024 年    | 并购北京楷德，主营 CAD 软件的开发、服务及销售。   |

资料来源：公司公告，东海证券研究所

## 2.行业动态

### 杭叉集团拟在马来西亚、泰国新设子公司

杭叉集团股份有限公司于 2024 年 9 月 18 日召开第七届董事会第十五次会议，审议通过《关于投资设立杭叉马来西亚有限公司的议案》。为了进一步完善公司销售及租赁网络、拓展境外租赁业务，增强公司全球营销资源配置，创新营销模式、建立快速高效的经营性租赁体系，提升公司品牌形象。公司拟在马来西亚设立子公司。同时，会议审议通过《关于投资设立杭叉集团泰国制造公司的议案》。该投资项目拟在泰国购置土地，新建生产车间和办公楼，前期打造具备平衡重式叉车、高空作业平台的制造及锂电池组装功能，初步形成年产万台含平衡重式叉车、剪叉式高空作业平台、臂式高空作业平台的生产能力。

（信息来源：公司公告）

### 中国通号披露 2024 年 7-8 月轨道交通市场重要项目中标情况

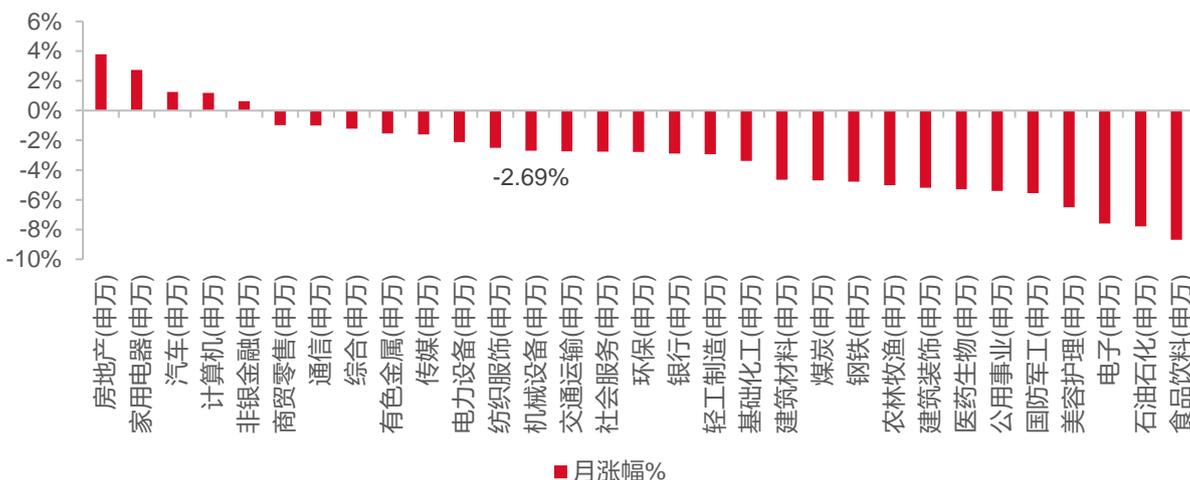
2024 年 7 月至 8 月，中国通号在轨道交通市场共中标六个重要项目，其中铁路市场五个；城市轨道交通市场一个，为济南城市轨道交通 6 号线一期工程信号系统项目。以上项目中标金额总计约为人民币 29 亿元，约占中国通号中国会计准则下 2023 年经审计营业收入的 7.84%。因为上述项目跨年分期实施，对 2024 年当期业绩影响有不确定性；如以上项目签订正式合同并顺利实施，在项目执行期间预计对公司产生较为积极的影响。

（信息来源：公司公告）

## 3.行情回顾

本月以来，机械设备行业下跌 2.69%，在 31 个申万一级行业中排名第 13。本月涨幅领先的是房地产行业，上涨 3.79%；食品饮料行业跌幅居前，下跌 8.70%。

图7 本月以来申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：Choice，东海证券研究所

## 4.风险提示

**宏观景气度回暖弱于预期。**机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

**核心技术突破进度不及预期。**国内机械行业龙头处于冲刺中高端市场的关键期，国外厂商在细分领域具备技术优势，若国内核心技术突破进度不及预期，可能面临较大竞争压力。

**政策落地进度不及预期。**国家陆续出台关键技术领域“补短板”“国产替代”等扶持政策，具体政策细则仍待关注。若相关政策落地不及预期，对技术密集型企业可能产生较大冲击。

**原材料价格波动风险。**机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。

## 一、评级说明

|        | 评级 | 说明                                 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%     |
|        | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间   |
|        | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%     |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
|        | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
|        | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%   |
|        | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间  |
|        | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间     |
|        | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间   |
|        | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%   |

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089